

УДК 336.658.012.12

М.В. ИГНАТЕНКО

Харьковский государственный экономический университет

**ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ
С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ВЗАИМОСВЯЗИ ПОКАЗАТЕЛЕЙ
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ,
ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И РИСКА**

Рассматриваются различные методики оценки финансовой устойчивости предприятия. Предлагается в качестве дополнения к ним использовать методику, опирающуюся на понятия Системы национальных счетов, которые широко применяются в экономически развитых странах. Основное достоинство этой методики – комплексный подход к оценке финансового состояния предприятия, включающий в себя расчет и анализ индикаторов финансовой устойчивости, платежеспособности и безопасности (риска), а также анализ их взаимосвязи.

Существует много подходов к анализу финансового состояния предприятия и среди них анализ финансовой устойчивости на основе определения излишка или недостатка источников для формирования запасов и затрат, который еще называется трехкомпонентным показателем типа финансовой ситуации [3-5]; анализом финансовых коэффициентов [2]; аналитическими моделями банкротства; анализом матриц финансовой стратегии [6].

Однако официально утвержденные коэффициенты платежеспособности и финансовой устойчивости, применяемые для определения несостоятельности предприятий, являются несовершенными, поскольку при практическом применении часто вызывают перекося в сторону гипертрофии неплатежеспособности. Аналитические модели банкротства разработаны для условий функционирования полноценных рыночных отношений, поэтому для современных условий Украины в чистом виде не могут быть использованы. Построение и анализ матриц финансовой стратегии хотя и имеют такие достоинства, как комплексность, возможность прогнозирования финансового состояния, но являются довольно трудоемким методом оценки финансового состояния. Кроме того, ни одна из перечисленных методик не предполагает возможность оценки взаимосвязи показателей финансовой устойчивости, платежеспособности и риска.

С учетом сказанного в качестве дополнения к существующим в настоящее время методикам для оценки финансового состояния целесообразно применять методику, опирающуюся на фундаментальные понятия Системы национальных счетов [1], которые широко используются в экономически развитых странах. К этим понятиям относятся: экономические активы, собственный и заемный капитал, выпуск про-

дукции, добавленная стоимость, первичное и вторичное распределение, располагаемый доход, капиталообразование, чистое кредитование, чистое заимствование. Новизна данной методики состоит, во-первых, в применении финансово-экономических категорий макроуровня к анализу финансово-экономической деятельности предприятий и, во-вторых, в экономической интерпретации таких понятий микроуровня, как платежеспособность, финансовая устойчивость предприятия, безопасность и риск.

Анализ по данной методике начинается не с соотношения заемных средств и их покрытия, а с определения достаточности (или недостаточности) собственного капитала для обеспечения нефинансовых (производительных) активов. Наличие превышения собственного капитала над этой потребностью образует тот капитал, который воплощается в финансовых активах и служит рычагом для управления финансово-экономической устойчивостью. Источником прироста собственного капитала является располагаемый доход — остаток произведенной добавленной стоимости после всех начислений доходов к выплатам: оплаты труда, налоговых и неналоговых платежей, процента за кредит, дивидендов. Для каждого предприятия может быть определена точка финансово-экономического равновесия, в которой собственный капитал обеспечивает нефинансовые активы, а финансовые активы покрывают обязательства предприятия. Таким образом, финансовое равновесие предприятия является оборотной стороной экономического равновесия. Поэтому целесообразно говорить о финансово-экономическом равновесии. Такая точка существует идеально. Практически же всегда имеет место отклонение в ту или иную сторону. Величина отклонения и является индикатором финансово-экономической устойчивости. (В понятии "индикатор" объединены все три возможных варианта: чистое кредитование, чистое заимствование и равновесие).

На определенный момент времени финансово-экономическое состояние предприятия может иметь одну из трех основных характеристик: финансово-экономическое равновесие, финансово-экономическая устойчивость и финансово-экономическая неустойчивость. Равновесие, устойчивость и неустойчивость определяются по формуле, выражающей разность между собственным капиталом и нефинансовыми активами. Эта разность называется индикатором финансово-экономической устойчивости (ФЭУ) и обозначается символом И:

$$И = СК - НА, \quad (1)$$

где СК — собственный капитал; НА — нефинансовые активы.

Состояние равновесия является точкой отсчета финансово-экономической устойчивости предприятия и характеризуется равенством собственного капитала и нефинансовых активов, а также равенством заемного капитала и финансовых активов.

Предельные значения индикатора и других показателей ФЭУ в различных зонах, а также характеристики критических точек, разделяющих их, представлены в табл. 1.

Таблица 1 – Статическая шкала финансово-экономической устойчивости

Укрупненная шкала ФЭУ	Дифференцированная шкала ФЭУ
Устойчивость: $HA < SK \leq \Delta A$ $0 < I \leq FA$	Суперустойчивость: $HMA \leq SK \leq \Delta A$ $HMFA \leq I \leq FA$ Критическая разделительная точка: $SK = HMA$; $ZK = MFA$; $I = HMFA$
	Достаточная устойчивость: $HA < SK < HMA$ $0 < I < HMFA$
Точка равновесия: $SK = HA$; $ZK = FA$; $I = 0$	
Неустойчивость: $0 \leq SK < HA$ $-HA \leq I < 0$	Напряженность: $HLHA \leq SK < HA$ $-LHA \leq I < 0$ Критическая разделительная точка: $SK = HLHA$; $ZK = LA$; $I = -LHA$
	Зона риска: $0 \leq SK < HLHA$ $-HA \leq I < -LHA$

Условные обозначения в табл.1: НМА – немобильные активы (долгосрочные вложения, средства в расчетах, запасы, основные средства и нематериальные активы); СК – собственный капитал; ЭА – экономические активы; НМФА – немобильные финансовые активы (долгосрочные вложения и средства в расчетах); И – индикатор финансово-экономической устойчивости; ФА – финансовые активы (долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, дебиторская задолженность); ЗК – заемный капитал; МФА – мобильные финансовые активы (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения); НА – нефинансовые активы (основные средства, незавершенное строительство, запасы, материалы, готовая продукция, товары отгруженные, незавершенное производство, нематериальные активы); ЛНА – ликвидные нефинансовые (текущие) активы (запасы); НЛНА – неликвидные нефинансовые (долгосрочные) активы (основные средства и нематериальные активы); ЛА – ликвидные активы (МФА+НМФА+ЛНА).

Произведем расчет индикатора финансово-экономической устойчивости харьковских предприятий машиностроения с помощью табл.2, 3.

Таблица 2 – Показатели для расчета индикатора финансово-экономической устойчивости предприятий в 2000 г.

Показатель	Предприятие №1		Предприятие №2		Предприятие №3		Предприятие №4	
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года
СК	235052,3	205894,6	49116	37199	776990,6	725806,7	277271,0	272780,0
НА	275505,3	253735,7	63731	57829	894743,6	762785,5	266954,0	262573,0
И	-40453,0	-47841,1	-14615	-20630	-117753,0	-36978,8	10317,0	10207,0
НЛНА	246874,2	230626,8	54904	52132	517346,7	509650,0	198251,0	193917,0
ЛНА	28631,1	23108,9	8827	5697	377396,9	253135,5	68703,0	68656,0

Таблица 3 – Индикатор финансово-экономической устойчивости предприятий в 2000 г.

Состояние устойчивости	Предприятие №1		Предприятие №2		Предприятие №3		Предприятие №4	
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года
Суперустойчивость							10317,0	10207,0
Достаточная устойчивость								
Равновесие								
Напряженность	-40453,0	-47841,1			-117753,0	-36978,8		
Зона риска			-14615	-20630				

Для всех предприятий, кроме предприятия №4, наблюдается недостаток собственного капитала по сравнению с нефинансовыми активами, т.е. индикатор финансово-экономической устойчивости отрицателен, что свидетельствует о неспособности предприятий покрыть свои обязательства с помощью финансовых активов.

Данные табл.3 говорят о том, что все исследуемые предприятия, за исключением предприятия №4, финансово неустойчивые, причем одно из них находится в зоне риска, граничащей с кризисной ситуацией, а два других – в зоне напряженности, из которой есть возможность выхода и восстановления финансовой устойчивости. Для достижения точки равновесия этим предприятиям необходимо либо увеличить собственный капитал на величину отрицательного индикатора финансово-экономической устойчивости, либо снизить на эту величину нефинансовые активы. Предприятие №4 находится в зоне суперустойчивости.

Зоны дифференцированной шкалы финансово-экономической ус-

тойчивости, приведенные в табл.1, различаются показателями платежеспособности. Основным показателем, характеризующим наличие и уровень платежеспособности предприятия, является индикатор абсолютной платежеспособности (Ип), который указывает на достаточность, избыточность или недостаточность денежных средств в сравнении с обязательствами предприятия.

Индикатор абсолютной платежеспособности вычисляют по формуле

$$Ип = МФА - ЗК. \quad (2)$$

Критическая точка, разделяющая области с положительным и отрицательным значением индикатора платежеспособности, характеризуется равновесием обязательств, с одной стороны, и мобильных финансовых активов, с другой. Это означает появление абсолютной платежеспособности. Поэтому данная точка называется точкой абсолютной платежеспособности.

Рассчитаем индикатор платежеспособности для исследуемых предприятий (табл.4).

Таблица 4 – Расчет индикатора финансово-экономической устойчивости предприятий в 2000 г.

Показатель	Предприятие №1		Предприятие №2		Предприятие №3		Предприятие №4	
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года
МФА	3149,9	3252,7	35,0	4,0	8130,1	8447,0	11209,0	12387,0
ЗК	49251,6	55785,0	15906,0	21856,0	195668,6	166196,3	9135,0	9797,0
Ип	-46101,7	-52532,3	-15871	-21852	-187538,5	-157749,3	2074,0	2590,0

Из данных табл.4 следует, что у предприятий №1,2,3 имеется недостаток абсолютной ликвидности. В основном фактическое покрытие обязательств обеспечивается немобильными финансовыми активами. Предприятие №4, у которого значение Ип положительное, имеет в своем распоряжении остаток мобильных (денежных) активов даже в том случае, если возникнет необходимость погасить все обязательства сразу. Величина этого денежного остатка указывает на наличие инвестиционного потенциала предприятия.

Шкала безопасности и риска строится на основе сопоставления собственного капитала с нефинансовыми ликвидными активами. Индикатор безопасности/риска (Б/Р) выявляет резервы собственных оборотных средств, которые при их наличии создают финансовую и экономическую безопасность, а их отсутствие заставляет признать наличие риска вхождения в кризисное состояние.

Граница между ликвидными и неликвидными активами является

границей между безопасностью и риском, это критическая точка безопасности. Если собственный капитал предприятия становится меньше неликвидных активов, то оно практически утрачивает безопасность, взамен которой появляется риск, измеряемый отрицательной величиной индикатора Б/Р ($I_{б/р}$).

Формула индикатора безопасности/риска имеет вид

$$I_{б/р} = СК - ЛНА. \quad (3)$$

Шкала Б/Р включает четыре зоны: три зоны безопасности и одну – риска.

Ликвидность является, таким образом, приоритетным признаком для шкалы безопасности и риска, но в отличие от шкалы платежеспособности эта категория используется здесь не для отражения покрытия обязательств, а для определения остатка ликвидных средств в собственности предприятия после покрытия обязательств, а также для выявления состава этого остатка по форме ликвидных средств (денежные, финансовые, запасы).

На основе шкалы Б/Р можно определить для каждого предприятия, сколько в данный момент ему не хватает собственных ликвидных средств для обретения независимости, надежности или относительной безопасности, если оно находится на более низкой ступени безопасности. За точку отсчета в этом случае принимается граница между заемным и собственным капиталом.

Рассчитаем индикатор безопасности риска для предприятий сферы обращения (табл.5).

Таблица 5 – Расчет индикатора безопасности/риска предприятий в 2000 г.

Показатель	Предприятие №1		Предприятие №2		Предприятие №3		Предприятие №4	
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года
СК	235052,3	205894,6	49116	37199	776990,6	725806,7	277271,0	272780,0
ЛНА	246874,2	230626,8	54904	52132	517346,7	509650,0	198251,0	193917,0
$I_{б/р}$	-11821,9	-24732,2	-5788	-14933	259643,9	216156,7	79020	78863

Предприятие №1 находится в зоне напряженности, для приобретения надежности ему не хватает разности ($I_{б/р} - ЛНА$), которая равна I – индикатору ФЭУ, т.е. 40453 тыс. грн на начало и 47841,1 тыс. грн. на конец 2000 г. Предприятие №2 находится в зоне риска, т.е для минимальной безопасности ему не хватает именно $I_{б/р} - 5788$ тыс. грн. на начало и 14933 тыс. грн. на конец года. Предприятия №3,4 имеют достаточно средств для обеспечения безопасности.

Три шкалы, характеризующие с разных сторон финансово-экономическое состояние (ФЭС) предприятия – с точки зрения устойчивости, платежеспособности, безопасности и риска, образуют единую систему. Качественно взаимосвязь между тремя шкалами можно представить следующим образом (табл.6).

Таблица 6 – Комплексная статическая шкала ФЭС с приоритетными индикаторами

Области приоритетной укрупненной шкалы	Зоны и критические точки шкалы ФЭС. Приоритетные индикаторы
Устойчивость $I > 0$	Суперустойчивость, включая точку абсолютной платежеспособности $I > 0$; $I_{п} > 0$
	Точка АП: $I_{п}=0$; $I=НМФА$; $I_{бр}=НМТЛА$
	Достаточная устойчивость $I > 0$; $I_{п} < 0$
Точка финансово-экономического равновесия: $I = 0$; $I_{п} < 0$; $I_{бр} > 0$	
Неустойчивость $I < 0$	Напряженность, включая точку Б/Р $I < 0$; $I_{бр} \geq 0$
	Точка Б/Р: $I_{бр} = 0$; $I = -ЛНА$; $I_{п} = -НМТЛА$
	Зона риска: $I < 0$; $I_{бр} < 0$

Основой сводной шкалы является укрупненная шкала ФЭУ. При наложении на нее двух других шкал образуется система зон и критических точек, характеризующих финансово-экономическое состояние предприятия комплексно. Каждая зона и каждая критическая точка выполняют не одну, а три функции в силу того, что предельные значения собственного и заемного капитала в зонах совпадают. Главный вывод из процедуры наложения шкал друг на друга заключается в следующем: в отличие от трех шкал на первичном укрупненном уровне на дифференцированном уровне возможна единая шкала. Наименования зон могут быть перенесены в шкалу ФЭС из шкалы ФЭУ, а критические точки могут именоваться так же, как они обозначены в первичных шкалах.

Чтобы определить зону ФЭУ, в которой находится предприятие на тот или иной момент времени, нужно сначала вычислить индикатор ФЭУ (I) и если окажется, что он положительный, то вычислить индикатор платежеспособности ($I_{п}$). При этом возможны два варианта: 1) $I > 0$, $I_{п} > 0$; 2) $I > 0$, $I_{п} < 0$. Если получен первый вариант, то налицо суперустойчивость, а если второй – достаточная устойчивость.

Если индикатор ФЭУ окажется отрицательным, то вычислять парный приоритетный индикатор Б/Р ($I_{бр}$). Аналогично и здесь

возможны только два варианта: 3) $I < 0$; $I_{б/р} > 0$; 4) $I < 0$; $I_{б/р} < 0$. Вариант 3 означает, что имеет место напряженность, а вариант 4 указывает на присутствие риска.

По результатам расчетов индикаторов для исследуемых предприятий можно сказать, что предприятия №1,2 находятся в зоне риска, предприятие №3 имеет финансовую напряженность, из которой возможен выход, а предприятие №4 характеризуется суперустойчивым финансовым состоянием.

Основным достоинством предлагаемой методики является комплексный подход к оценке финансового состояния предприятия, включающий в себя расчет и анализ индикаторов финансовой устойчивости, платежеспособности и безопасности (риска), а также анализ взаимосвязи этих показателей.

1. Абрютин М.С. Экономический анализ торговой деятельности: Уч. пособие. – М.: Дело и сервис, 2000. – 512 с.

2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.

3. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Г.Б.Поляк, И.А.Акодиш, Т.А.Краева и др.; Под ред. проф. Г.Б.Поляка. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 518 с.

4. Финансы: Уч. пособие / Под ред. проф. А.М.Ковалевой. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 336 с.

5. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1995. – 176 с.

6. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е.С.Стояновой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Перспектива, 1997. – 574 с.

Получено 28.09.2001

УДК 658.56 : 658.8

В.І.МЕЛЬНИК

Харківський державний економічний університет

ВИЗНАЧЕННЯ ПЕРСПЕКТИВНОСТІ ВИРОБНИЧОЇ ПРОГРАМИ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ТОВАРНОЇ ПОЛІТИКИ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

Розглядається методика визначення ефективності товарної політики промислового підприємства. Запропоновано новий підхід до формування перспективної виробничої програми підприємства.

Ринковий успіх в сучасних умовах є головним критерієм оцінки діяльності вітчизняних підприємств, а їх ринкові можливості визначаються правильно розробленою товарною політикою.

Розробка і здійснення товарної політики потребує дотримання щонайменше таких умов: чіткого уявлення про цілі виробництва, збу-